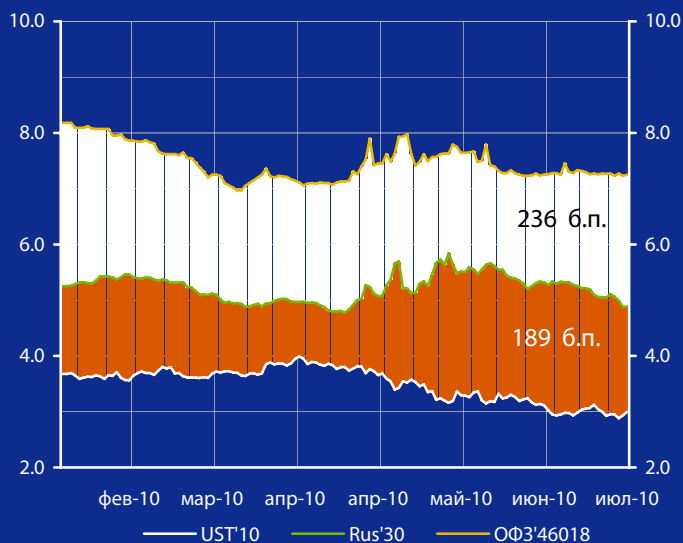
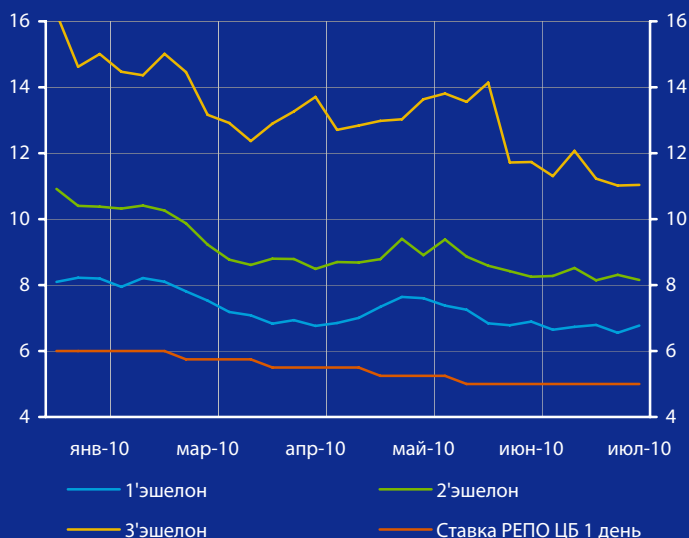


Доходность UST'10, Rus'30 и ОФЗ'46018, %



Доходность корпоративных облигаций, % годовых



Панорама

Краткий обзор долговых рынков
за неделю с 19 по 25 июля 2010 г.
Понедельник 26 июля 2010 г.

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	23 июл	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.00	3.81	2.88	3.99	2.88
Rus'30, %	4.89	5.84	4.88	7.53	4.77
ОФЗ'46018, %	7.25	7.98	7.23	12.96	6.97
Libor \$ 3M, %	0.49	0.54	0.32	0.54	0.25
Euribor 3M, %	0.89	0.89	0.65	0.92	0.63
MosPrime 3M, %	3.86	4.44	3.85	11.97	3.85
EUR/USD	1.291	1.334	1.192	1.513	1.192
USD/RUR	30.41	31.80	29.11	32.38	28.69

Облигации казначейства США

Котировки treasuries за прошлую неделю понесли потери на фоне роста глобального аппетита к риску – выступление главы ФРС США и итоги стресс-тестов европейских банков вкупе с позитивными корпоративными отчетами дали повод для роста доходностей UST с локальных минимумов. За неделю доходность UST'10 выросла на 8 б.п. – до 3,0%, UST'30 – также на 8 б.п. – до 4,02% годовых.

[См. стр. 3](#)

Суверенные облигации РФ и ЕМ

Котировки суверенных еврооблигаций развивающихся стран за прошедшую неделю показали рост, следуя за изменением глобального аппетита к риску. Позитивно отразится на российских бумагах и подорожавшая сегодня с утра нефть WTY до \$79 за барр., в связи с чем рост котировок российского рынка будет продолжен.

[См. стр. 3](#)

Корпоративные рублевые облигации

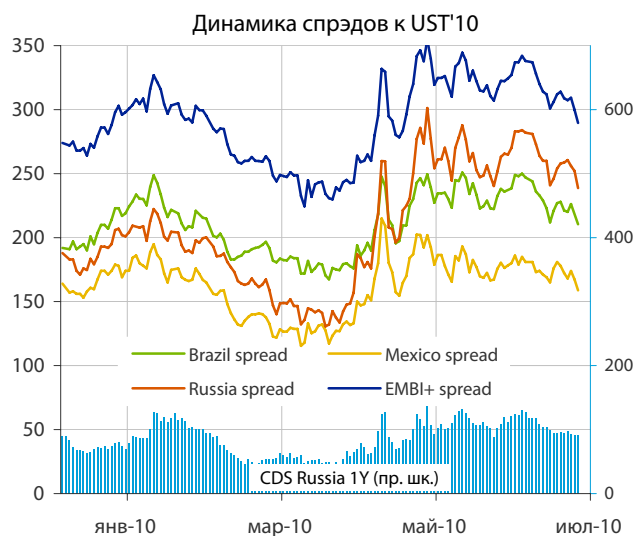
Практически всю неделю рынок рублевого долга ежедневно понемногу подрастал на фоне роста глобального аппетита к риску и покупок со стороны управляющих компаний. Вместе с тем мы не видим пока глобального up-side по рынку, в результате чего на текущей неделе часть участников может начать фиксировать прибыль. Кроме того, индикатором ситуации на рынке будет размещение бумаг Норильского никеля, маркетинг займа которого сейчас активно проходит.

[См. стр. 4](#)

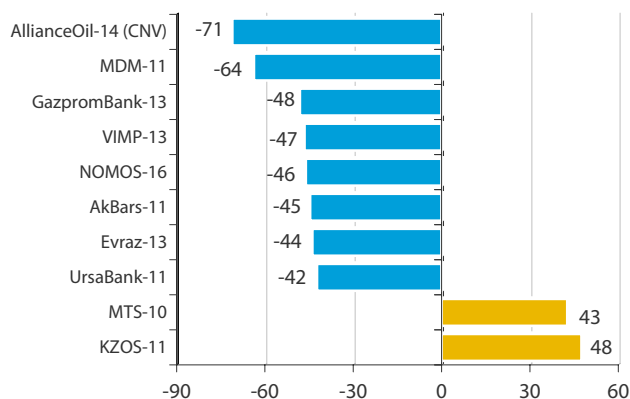
Показатели банковской ликвидности

Показатели банковской ликвидности	Изменение	
Остатки на к/с банков	458.9	497.9 -39.0
Депозиты банков в ЦБ	598.9	584.9 14.0
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	105.1	227.4 -122.3
	(26.07.2010)	(23.07.2010)

Индикатор	23 июл	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.59	1.05	0.56	1.30	0.56
UST'5 Ytm, %	1.73	2.57	1.64	2.82	1.64
UST'10 Ytm, %	3.00	3.81	2.88	3.99	2.88
UST'30 Ytm, %	4.02	4.67	3.89	4.84	3.89
Rus'30 Ytm, %	4.89	5.84	4.88	7.53	4.77
спрэд к UST'10	189.3	268.1	121.7	398.3	95.8



Лидеры падения и роста рынка валютных корпоративных облигаций



Изменение дох-сти в базисных пунктах (б.п.) за 23/7/2010

Облигации казначейства США

Котировки *treasuries* за прошлую неделю понесли потери на фоне роста глобального аппетита к риску – выступление главы ФРС США и итоги стресс-тестов европейских банков вкупе с позитивными корпоративными отчетами дали повод для роста доходности UST с локальных минимумов. За неделю доходность UST'10 выросла на 8 б.п. – до 3,0%, UST'30 – также на 8 б.п. – до 4,02% годовых.

Напомним, что ключевыми событиями прошлой неделе, оказавшими существенное влияние на рынки, было выступление Б.Бернанке и обнародование итогов стресс-тестов европейской банковской системы. Отметим, что тон ФРС сменился на более пессимистичный – Бернанке заявил, что *ситуация в экономике США остается «непривычно неопределенной»*, хотя ее рост будет умеренным, несмотря «на несколько ухудшившиеся перспективы». При этом он подтвердил *готовность ФРС поддержать экономику, если обстановка ухудшится*, что смогло несколько укрепить уверенность инвесторов в отсутствии перспектив второй волны рецессии.

Результаты стресс-тестов европейских банков, как мы и ожидали, оказались позитивными – из 91 банка, подвергнутого проверке на достаточность капитала в случае новых экономических потрясений, не прошли стресс-тесты лишь 7, а их потребность в новом капитале оценена всего в €3,5 млрд. В результате, данный отчет Комитета европейских банковских регуляторов *стал причиной роста доходностей treasuries*.

На этой неделе *Казначейство проведет аукционы* по продаже UST'2 на \$38 млрд., UST'5 на \$37 млрд. и UST'7 на \$29 млрд. Инвесторы опасаются, что рекордно низкие доходности американского госдолга вкупе с ростом склонности к риску отпугнут часть игроков от новых аукционов.

Мы ожидаем, что текущая неделя начнется на минорной ноте для *treasuries* – данные позитивные для рынка события инвесторы используют для *фиксации прибыли по UST*. Вместе с тем, для глобальных продаж *treasuries* пока предпосылок нет.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Котировки суверенных еврооблигаций развивающихся стран за прошедшую неделю показали рост, следуя за изменением глобального аппетита к риску. Позитивно отразится на российских бумагах и подорожавшая сегодня с утра нефть WTI до \$79 за барр., в связи с чем рост котировок российского рынка будет продолжен.

За неделю доходность выпуска *Rus'30* снизилась на 16 б.п. – до 4,89% годовых, *RUS'20* – на 21 б.п. – до 5,01%, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) сузился на 24 б.п. – до 189 б.п. *Индекс EMBI+* снизился на 19 б.п. – до 290 б.п.

Позитивный тон сегодня также задают *хорошие данные из АТР* – Япония увеличила в июне т.г. экспорт на 27,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, импорт – на 26,1%, а ВВП Южной Кореи вырос на 1,5% во II квартале по сравнению с I кварталом.

Хотя индекс EMBI+ снизился до минимума с марта 2010 г., а доходность RUS'30 вблизи абсолютных минимумов, при текущих низких доходностях UST *потенциал роста котировок, как российских бумаг, так и рынка в целом сохраняется*.

Корпоративные еврооблигации

Вслед за суверенными выпусками РФ корпоративный сегмент также завершил прошедшую неделю ростом котировок. В пятницу торговый день был неактивный – инвесторы пребывали в ожидании публикации данных по стресс-тестам. Данный позитив может быть отыгран на рынке сегодня.

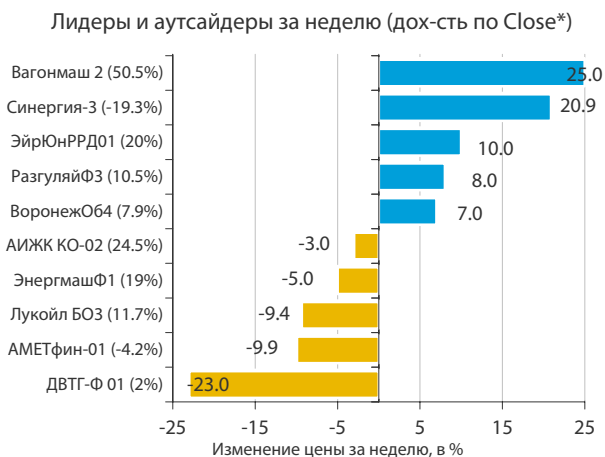
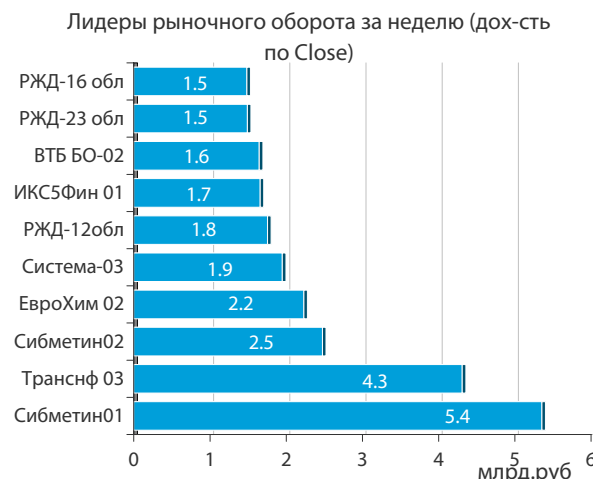
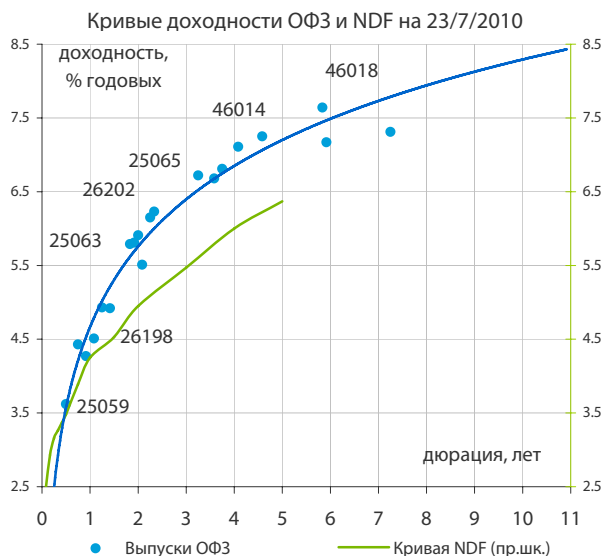
Облигации федерального займа

Основные ликвидные выпуски ОФЗ на прошлой неделе подросли – снижение доходностей бумаг в среднем составило 15 б.п. Этому способствовало, как улучшение внешнего фона, так и непоколебимость Минфина при первичном предложении – регулятор снова дал понять рынку, что новые размещения, несмотря на внушительный объем, проходить «по любой» цене не будут.

На прошлой неделе Минфин провел аукционы по размещению нового ОФЗ 25075 на 30 млрд. руб. и довыпуска ОФЗ 25072 на 15 млрд. руб. Спрос на короткий выпуск ОФЗ 25072 с погашением 23 января 2013 года был неплохим – было продано бумаг на 11,156 млрд. руб. по номиналу при спросе в 18,2 млрд. руб.

При этом, спрос на новый выпуск ОФЗ 25075 (погашение в июле 2015 г.) составил около 25 млрд. руб. при объеме предложения 30 млрд. руб. Инвесторы рассчитывали на премию по длинной бумаге, однако Минфин остался верен своей политике и признал аукцион несостоявшимся. На фоне избыточной ликвидности и оставшимися свободными лимитами инвесторы стали покупать выпуски ОФЗ на вторичном рынке, что и способствовало росту бумаг в пятницу.

За неделю 12-месячные ставки NDF снизились на 10 б.п. со своего локального максимума с начала месяца до 4,25% годовых. В целом, рубль пока не демонстрирует уверенной повышательной динамики, что оказывает давление на валютные свопы и ограничивает потенциал роста котировок ОФЗ.



Корпоративные облигации и РиМОВ

Практически всю неделю рынок рублевого долга ежедневно немного подрастал на фоне роста глобального аппетита к риску и покупок со стороны управляющих компаний. Вместе с тем мы не видим пока глобального up-side по рынку, в результате чего на текущей неделе часть участников может начать фиксировать прибыль. Кроме того, индикатором ситуации на рынке будет размещение бумаг Норильского никеля, маркетинг займа которого сейчас активно проходит.

Заметных изменений на денежном рынке в течение недели по-прежнему не наблюдалось – объем рублевой ликвидности в ЦБ РФ составляет более 1,0 трлн. руб., а индикативная ставка MosPrime Rate o/n находится в диапазоне 2,7% - 2,8% годовых. Национальная валюта при этом укрепилась на 24 коп. – до 34,3 руб. по бивалютной корзине.

Отметим, что рост на вторичном рынке активно поддерживался спросом со стороны управляющих компаний при наступлении некоторого затишья в первичке, где в основном проходили размещения II – III эшелона.

Среди бумаг I эшелона сейчас проходит маркетинг только выпуска БО НорНикеля на 15 млрд. руб. Размещение выпуска состоится 3 августа. Пока за прошлую неделю ориентиры по ставке так и не были понижены, что сохраняет высокий интерес к бумаге (см. комментарий от 21 июля). С другой стороны, размещение выпуска с премией к рынку может стать сигналом для фиксации прибыли на вторичном рынке. Среди новых выпусков II – III эшелонов, мы выделяем бумаги ЛОКО-Банка.

Выплаты купонов

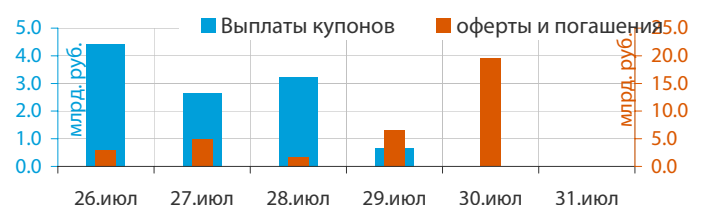
понедельник 26 июля 2010 г.	4 437.82	млн. руб.
□ НИА ВТБ 001, 1А	0.00	млн. руб.
□ Пром Тех Лизинг, 1	5.19	млн. руб.
□ РЖД, 17	973.80	млн. руб.
□ РЖД, 18	988.80	млн. руб.
□ РЖД, 19	673.20	млн. руб.
□ РФЦ-Лизинг, 2	0.43	млн. руб.
□ Россия, 35005(ГСО-ППС)	1 796.40	млн. руб.
вторник 27 июля 2010 г.	2 667.92	млн. руб.
□ БАЛТИНВЕСТБАНК, 1	27.42	млн. руб.
□ Держава-Финанс, 1	82.27	млн. руб.
□ Жилсоципотека-Финанс, 3	67.32	млн. руб.
□ МБРР, 3	112.20	млн. руб.
□ МТС, 5	2 131.65	млн. руб.
□ Северная казна, 2	3.74	млн. руб.
□ Энел ОГК-5, БО-1	121.66	млн. руб.
□ Энел ОГК-5, БО-2	121.66	млн. руб.
среда 28 июля 2010 г.	3 225.25	млн. руб.
□ Промтрактор-Финанс, 3	448.75	млн. руб.
□ Россия, 25072	2 776.50	млн. руб.
четверг 29 июля 2010 г.	660.69	млн. руб.
□ Газпромбанк, 1	177.00	млн. руб.
□ Мечел, 4	236.85	млн. руб.
□ Московская объединенная энергетическая компа	134.64	млн. руб.
□ ХКФ Банк, 7	112.20	млн. руб.
пятница 30 июля 2010 г.	1 144.69	млн. руб.
□ Банк Москвы, 1	530.50	млн. руб.
□ Ленэнерго, 2	127.74	млн. руб.
□ Москва, 41	396.70	млн. руб.
□ Сибкакадеминвест, 1	89.75	млн. руб.
суббота 31 июля 2010 г.	70.19	млн. руб.
□ Банк Стройкредит, 1	70.19	млн. руб.
воскресенье 1 августа 2010 г.	19.74	млн. руб.
□ АИЖК, 4	19.74	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

понедельник 26 июля 2010 г.	1.40	млрд. руб.
□ ТКС-банк, 2	1.40	млрд. руб.
вторник 27 июля 2010 г.	3.00	млрд. руб.
□ ТД Копейка (ОАО), БО-1	3.00	млрд. руб.
четверг 29 июля 2010 г.	2.50	млрд. руб.
□ ЛОКО-Банк(ЗАО), 5	2.50	млрд. руб.
пятница 30 июля 2010 г.	2.50	млрд. руб.
□ Сахатранснефтегаз, 02	2.50	млрд. руб.
вторник 3 августа 2010 г.	15.00	млрд. руб.
□ Норильский Никель, БО-3	15.00	млрд. руб.
вторник 10 августа 2010 г.	1.50	млрд. руб.
□ РТК-ЛИЗИНГ, БО-1	1.50	млрд. руб.
среда 18 августа 2010 г.	60.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 25071	60.00	млрд. руб.

Погашения и оферты

понедельник 26 июля 2010 г.		3.00	млрд. руб.
□ СОЛЛЕРС, 2	Оферта	3.00	млрд. руб.
вторник 27 июля 2010 г.		5.00	млрд. руб.
□ Держава-Финанс, 1	Погашение	1.00	млрд. руб.
□ Энел ОГК-5, БО-1	Погашение	2.00	млрд. руб.
□ Энел ОГК-5, БО-2	Погашение	2.00	млрд. руб.
среда 28 июля 2010 г.		1.75	млрд. руб.
□ РВК-Финанс, 1	Оферта	1.75	млрд. руб.
четверг 29 июля 2010 г.		6.50	млрд. руб.
□ Жилсоципотека-Финанс, 3	Оферта	1.50	млрд. руб.
□ КБ МИА (ОАО), 5	Оферта	2.00	млрд. руб.
□ Международный Промышленны	Оферта	3.00	млрд. руб.
пятница 30 июля 2010 г.		19.50	млрд. руб.
□ Москва, 41	Погашение	10.00	млрд. руб.
□ Сибкакадеминвест, 1	Погашение	1.00	млрд. руб.
□ ДВТГ-Финанс, 2	Оферта	5.00	млрд. руб.
□ Интегра Финанс, 2	Оферта	3.00	млрд. руб.
□ Уралхимпласт, 1	Оферта	0.50	млрд. руб.
вторник 3 августа 2010 г.		3.00	млрд. руб.
□ ДВТГ-Финанс, 1	Погашение	1.00	млрд. руб.
□ М.О.Р.Е.-Плаза, 1	Погашение	1.00	млрд. руб.
□ Ипотечное Агентство Республики	Оферта	1.00	млрд. руб.
пятница 6 августа 2010 г.		13.56	млрд. руб.
□ Евростиль, 1	Погашение	0.06	млрд. руб.
□ Банк Москвы, 1	Оферта	10.00	млрд. руб.
□ Банк Стройкредит, 1	Оферта	1.00	млрд. руб.
□ Мираторг Финанс, 1	Оферта	2.50	млрд. руб.
понедельник 9 августа 2010 г.		4.56	млрд. руб.
□ РК-Газсервис, 2	Погашение	1.00	млрд. руб.
□ Реил Континент-Терминал 1, 1	Погашение	0.50	млрд. руб.
□ Престиж-Экспресс-Сервис, 1	Оферта	0.06	млрд. руб.
□ Синтерра, 1	Оферта	3.00	млрд. руб.
четверг 12 августа 2010 г.		5.25	млрд. руб.
□ Мой Банк, 3	Оферта	1.50	млрд. руб.
□ РТК-ЛИЗИНГ, 5	Погашение	2.25	млрд. руб.
□ БАНАНА-МАМА, 2	Погашение	1.50	млрд. руб.
пятница 13 августа 2010 г.		6.50	млрд. руб.
□ Вестер-Финанс, 1	Оферта	1.50	млрд. руб.
□ Фортум (ТГК-10), 2	Оферта	5.00	млрд. руб.
понедельник 16 августа 2010 г.		2.00	млрд. руб.
□ Европлан, 1	Оферта	2.00	млрд. руб.



понедельник 26 июля 2010 г.				Прогноз	Предыдущее
□ 03:50	Япония	Торговый баланс	июнь	0,54 триллиона ие	0,42 трлн. иен
□ 18:00	США	Продажи новых домов	июнь	311 тыс.	300 тыс.
□ 18:30	США	Инд. произв. активности ФРБ Далласа	июль	-2,50%	-4%
вторник 27 июля 2010 г.					
□ 03:50	Япония	Индекс корпоративных цен в сфере услуг	июнь	-0,9% г/г	-0,8% г/г
□ 10:00	Германия	Индекс потребительского климата	июль	3,5	3,5
□ 10:00	Германия	Индекс импортных цен	июнь	0,6% м/м	0,6% м/м
□ 12:00	Еврозона	Денежная масса М3	июнь	-0,1% г/г	-0,2% г/г
□ 14:00	Великобритания	Индекс оптовых и розничных продаж	июль	3	-5
□ 17:00	США	Индекс цен на дома Case-Shiller	май	3,90% г/г	3,81% г/г
□ 18:00	США	Индекс доверия потребителей	июль	51	52,9
□ 18:00	США	Производственный индекс ФРБ Ричмонда	июль	11	23
среда 28 июля 2010 г.					
□ 14:45	Великобритания	Выступление управляющего Банка Англии Мервина Кинга в Лондоне			
□ 16:30	США	Индекс заказов на товары длительного пользования	июнь	1% м/м	-1,1% м/м
□ -	Германия	Индекс потребительских цен	Июль	0,3%	0,1%
□ 22:00	США	Бежевая книга			
четверг 29 июля 2010 г.					
□ 03:50	Япония	Розничные продажи	июнь	3,2% г/г	2,8% г/г
□ 10:00	Великобритания	Индекс цен на дома	июль	-0,3% м/м	0,1% м/м
□ 11:55	Германия	Изменение количества безработных	июнь	-20000	-21000
□ 12:30	Великобритания	Чистая сумма кредитов физическим лицам	июнь	0,2 млрд. фунтов	0,3 млрд. фунтов
□ 12:30	Великобритания	Одобренные ипотечные заявки	июнь	48,8 тыс.	49,8 тыс.
□ 16:30	США	Первичные заявки на пособие по безработице	занеделюдо2	460 тыс.	464 тыс.
пятница 30 июля 2010 г.					
□ 03:01	Великобритания	Индекс доверия потребителей	июль	-20	-19
□ 03:15	Япония	Индекс менеджеров по снабжению в производственном секторе	июль	-	53,9
□ 03:30	Япония	Расходы домохозяйств	июнь	-0,8% г/г	-0,7% г/г
□ 03:30	Япония	Стержневой индекс потребительских цен в Токио	июль	-1,2% г/г	-1,3% г/г
□ 03:30	Япония	Стержневой индекс потребительских цен	июль	-1,1% г/г	-1,2% г/г
□ 03:30	Япония	Уровень безработицы	июнь	5,2%	5,2%
□ 03:50	Япония	Промышленное производство	июнь	0,2% м/м	0,1% м/м
□ 09:00	Япония	Начала нового строительства	июнь	1,8% м/м	-4,6% м/м
□ 10:00	Германия	Розничные продажи	июнь	-0,2% м/м	0,4% м/м
□ 13:00	Еврозона	Индекс потребительских цен	июль	1,7% м/м	1,4% м/м
□ 13:00	Еврозона	Уровень безработицы	июнь	10,0%	10,0%
□ 16:30	Канада	Изменение ВВП	май	0,2% м/м	0,0% м/м
□ 16:30	США	Изменение ВВП	II кв.	2,5% кв/кв	2,7% кв/кв
□ 16:30	США	Дефлятор ВВП	II кв.	1,1% кв/кв	1,1% кв/кв
□ 16:30	США	Индекс стоимости рабочей силы	II кв.	0,5% кв/кв	0,6% кв/кв
□ 17:45	США	Индекс менеджеров по закупкам Чикаго	июль	56	59,1
□ 17:55	США	Индекс потребительских настроений	июль	67	66,5

Инвестиционный департамент

т.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-53-03, 70-20-00

ф.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-37

E-mail: ib@psbank.ru


Руководство

Зибарев Денис Александрович Zibarev@psbank.ru	Руководитель департамента	70-47-77
Тулинов Денис Валентинович Tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	70-47-38
Миленин Сергей Владимирович Milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-94
Субботина Мария Александровна Subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович Gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович Monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-10
Жариков Евгений Юрьевич Zharikov@psbank.ru	Рынок облигаций	70-47-35
Шагов Олег Борисович Shagov@psbank.ru	Рынки акций	70-47-34
Захаров Антон Александрович Zakharov@psbank.ru	Валютные рынки	70-47-75

Управление торговли и продаж

Панфилов Александр Сергеевич Panfilov@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7(495) 228-39-22 icq 150-506-020 +7(495)777-10-20 доб. 70-20-13
Галямина Ирина Александровна Galiamina@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7(905) 507-35-95 icq 314-055-108 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-85
Павленко Анатолий Юрьевич APavlenko@psbank.ru	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-69 или icq 329-060-072 +7(495)777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна Rybakova@psbank.ru	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-68 или icq 119-770-099 +7(495)777-10-20 доб. 70-47-41
Урумов Тамерлан Таймуразович Urumov@psbank.ru	Треjder	+7(495)777-10-20 доб. 70-35-06

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич Baranoch@psbank.ru	Операции с векселями	Прямой: +7(495)228-39-21 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-96
---	----------------------	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой право пересмотреть её содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации как достоверные.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: www.psbank.ru

Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20(доб. 704733), e-mail: ib@psbank.ru